



Washington Wall Street Watch

N°2026 - 26 - Le 2 Juillet 2026

Une publication de l'Antenne de New York du SER de Washington

SOMMAIRE

Conjoncture

- Le marché du travail américain maintient sa résilience malgré un ralentissement en juin

Politiques macroéconomiques

- La Cour suprême élargit le pouvoir du Président de révoquer les responsables d'agences mais permet à Lisa Cook de rester gouverneure de la Fed
- À Sintra, K. Warsh affirme que l'inflation présente un risque moindre qu'il y a quelques semaines

Services financiers

- La FDIC approuve trois projets de règlement d'allègement réglementaire
- La CFTC propose un régime de déclaration allégé pour les contrats événementiels
- La SEC lance une consultation publique sur l'encadrement des ETF « novateurs »

Situation des marchés

Brèves

CONJONCTURE

Le marché du travail américain maintient sa résilience malgré un ralentissement en juin

Le rapport sur l'emploi américain ([Jobs Report](#)), publié le jeudi 2 juillet, met en évidence un ralentissement du marché du travail en juin. Les créations d'emplois non agricoles se sont limitées à +57 000 en juin, un niveau nettement inférieur aux attentes des marchés (+110 000). Les données des mois précédents ont par ailleurs été révisées à la baisse : les créations d'emplois s'établissent désormais à +129 000 en mai

(révision de -43 000) et +148 000 en avril (révision de -31 000), soit 74 000 emplois de moins que les estimations initiales. Pour autant, les créations d'emplois demeurent, en moyenne sur le 1er semestre 2026, supérieures à celles observées au S2 2025 (+92 000 créations d'emplois en moyenne au S1 2026 contre +8 000 au S2 2025). Le taux de chômage a légèrement reculé, de 4,3 % à 4,2 %, sous l'effet d'une contraction de la population active, le taux de participation passant de 61,8 % à 61,5 %, son plus faible niveau depuis 5 ans. Si cette évolution contribue mécaniquement à la

baisse du chômage, elle pourrait également refléter des facteurs structurels, notamment les départs à la retraite des baby-boomers et le ralentissement des flux migratoires. Les créations d'emplois demeurent concentrées dans quelques secteurs, en particulier les services professionnels et aux entreprises (+36 000), l'assistance sociale (+25 000) et la santé (+22 000), tandis que le secteur des loisirs

et de l'hôtellerie-restauration a enregistré une perte nette de 61 000 emplois, en partie attribuée à des effets saisonniers moins favorables qu'anticipé. Enfin, la progression du salaire horaire moyen est restée limitée à +3,5 % sur un an, un rythme inférieur à celui de l'inflation (+4,2 %), entraînant une contraction du salaire réel d'environ -0,7 %.

POLITIQUES MACROECONOMIQUES

La Cour suprême élargit le pouvoir du Président de révoquer les responsables d'agences mais permet à Lisa Cook de rester gouverneure de la Fed

Par cinq voix contre quatre, la Cour Suprême a refusé de permettre, en l'état, la révocation de la gouverneure de la Fed Lisa Cook (décision [Trump v. Cook](#), 29 juin 2026). Sans se prononcer sur le bien-fondé de ces accusations de fraude hypothécaire, la Cour considère que la procédure suivie ne respecte pas les exigences minimales du contradictoire : L.Cook n'a pas été informée précisément des griefs retenus contre elle ni mise en mesure d'y répondre. Selon la Cour, « faire droit à la position du gouvernement reviendrait, en pratique, à transformer la protection contre la révocation *pour juste motif* dont bénéficient les gouverneurs de la Réserve fédérale en un régime de révocation discrétionnaire, une interprétation incompatible tant avec la loi adoptée par le Congrès qu'avec la tradition américaine d'une banque centrale protégée des ingérences politiques ». La Cour n'a pas précisé si ces accusations, dans le cas où elles étaient avérées, constitueraient un motif suffisant pour mettre fin prématurément à son mandat de quatorze ans. De plus, elle laisse explicitement ouverte la possibilité pour le Président d'engager une nouvelle procédure conforme aux exigences procédurales et, le

cas échéant, de soumettre à nouveau la question à la Cour suprême.

Via une autre décision rendue le même jour ([Trump v. Slaughter](#)), par six voix contre trois, la Cour suprême a jugé que les protections législatives limitant la révocation des dirigeants des agences exerçant des fonctions exécutives sont incompatibles avec la Constitution. Elle met ainsi un terme à la jurisprudence *Humphrey's Executor v. U.S.* (1935), qui autorisait le Congrès à prévoir que certains dirigeants d'agences indépendantes ne puissent être révoqués que pour des motifs limitativement énumérés (inefficacité, négligence ou faute). L'affaire concernait Rebecca Slaughter, ex-commissaire de la Federal Trade Commission (FTC), révoquée par le Président Trump alors que son mandat bénéficiait d'une telle protection légale. Pour la Cour, la FTC exerce un pouvoir exécutif ; ses membres sont donc des subordonnés du Président, qui doit pouvoir les révoquer librement. Cette décision devrait ainsi avoir des implications pour l'ensemble des agences indépendantes exerçant principalement des fonctions exécutives.

À Sintra, K. Warsh affirme que l'inflation présente un risque moindre qu'il y a quelques semaines

Le président de la Fed Kevin Warsh a participé au [forum](#) annuel sur les banques centrales organisé par la Banque Centrale

Européenne à Sintra (Portugal), où il est intervenu lors d'un panel réunissant plusieurs banquiers centraux. K. Warsh estime que les risques sur l'inflation sont en diminution. Il constate que les anticipations d'inflation sont en baisse au cours des quatre dernières semaines. Pour autant, le président de la Fed a indiqué tenir sa position lors dernier *Federal Open Market Committee* (FOMC) consistant à ne pas utiliser le guidage des anticipations (« *forward guidance* ») comme outil de politique monétaire pendant la période en cours. En outre, K. Warsh a réaffirmé son engagement pour la stabilité des prix. Il a également déclaré que la Fed serait toujours indépendante du pouvoir exécutif.

S'agissant de l'intelligence artificielle, il a jugé prématuré de déterminer si la vague d'investissement en cours engendre des tensions inflationnistes généralisées, estimant qu'elle devrait à terme se traduire par un choc d'offre favorable à la productivité. Selon lui, les effets macroéconomiques de l'IA devraient se préciser dans les prochains mois, les enquêtes de conjoncture actuellement peu conclusives étant susceptibles d'évoluer sensiblement d'ici six mois, la révolution technologique en cours n'en étant, à ses yeux, qu'à ses tout premiers stades.

SERVICES FINANCIERS

La FDIC approuve trois projets de règlement d'allègement réglementaire

Le 25 juin 2026, la Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) a publié trois projets de règlement traduisant en mesures réglementaires concrètes les orientations d'allègement précédemment annoncées par son président Travis Hill.

Le premier projet [assouplit](#) substantiellement les obligations de plan de résolution. Le seuil d'assujettissement passe de 50 à 100 Md USD de bilan (puis sera indexé sur l'inflation), ce qui exempterait seize des quarante-huit établissements actuellement soumis à cette obligation. Les banques de 50 à 100 Md USD, tenues aujourd'hui à un plan allégé, en seraient totalement dispensées. Le cycle de dépôt est uniformisé à trois ans pour l'ensemble des établissements concernés, complété par des notifications ponctuelles en cas de changement matériel de situation. Le contenu exigé est également simplifié, avec la suppression de plus de la moitié des exigences actuelles (scénarios hypothétiques, stratégies, tests de capacité). Enfin, à titre transitoire,

l'ensemble des établissements de dépôts assurés concernées sont exemptées de tout dépôt ou mise à jour des plans en 2026 et 2027.

Le deuxième projet [relève](#) de 10 à 30 Md USD le seuil distinguant petits et grands établissements dans le calcul de la cotisation à l'assurance-dépôts, et abaisse les barèmes de base de deux points de base pour les petits établissements et d'un point de base pour les grands établissements. Une réduction additionnelle d'un point de base au plus serait accordée aux grands établissements ayant mené avec succès, en coordination avec la FDIC, la préparation des données nécessaires à la résolution.

Enfin, le troisième projet [assouplit](#) le partage d'informations prudentielles confidentielles avec des tiers (avocats, auditeurs), sans autorisation préalable de la FDIC dès lors qu'un accord de confidentialité (*non-disclosure agreement - NDA*) est conclu et qu'une raison commerciale valable le justifie. L'agence juge cette évolution particulièrement utile pour les opérations de fusion-acquisition, aujourd'hui ralenties par les demandes d'approbation de partage de données.

La CFTC propose un régime de déclaration allégé pour les contrats événementiels

Le 25 juin 2026, la Commodity Futures Trading Commission (CFTC), autorité en charge de la supervision des marchés de dérivés de matières premières, a [publié](#) une proposition de règle instaurant un régime de déclaration des données de transaction allégé pour certains contrats événementiels (*event contracts*). Ces contrats, notamment proposés sur les plateformes de marchés prédictifs, dont Kalshi et Polymarket, doivent avoir une structure de gain binaire ou variable, et être entièrement collatéralisés et compensés par une chambre de compensation (*derivatives clearing organization — DCO*). Cette proposition vise à codifier dans la réglementation les positions déjà accordées par le passé via des lettres de non-action (*no-action letters*) de la CFTC.

La proposition ferait basculer les contrats événementiels visés vers le régime des contrats à terme et des options, que la CFTC juge mieux adapté à leurs caractéristiques opérationnelles, bien qu'ils soient juridiquement des swaps. Alors que le régime applicable aux swaps impose une déclaration détaillée, incluant l'identification des contreparties, l'historique des événements de cycle de vie et les données de valorisation, de marge et de collatéral, dans un niveau de granularité conçu pour des produits dérivés complexes, le régime applicable aux contrats à terme et options repose à l'inverse sur un format plus simple.

La CFTC prévoit en outre un relèvement substantiel des seuils déclenchant l'obligation de déclaration détaillée des positions (*large trader reporting*). La CFTC estime que ces relèvements entraîneraient une réduction de 97 à 99 % du nombre de comptes potentiellement soumis à déclaration, tout en continuant de capter

les teneurs de marché et investisseurs institutionnels les plus actifs.

La SEC lance une consultation publique sur l'encadrement des ETF « novateurs »

Le 30 juin 2026, la Securities and Exchange Commission (SEC) a [publié](#) une demande de commentaires sur les fonds négociés en bourse (exchange-traded funds — ETF) cherchant à investir dans des classes d'actifs innovantes ou à mettre en œuvre des stratégies d'investissement novatrices (« ETF novateurs »), notamment les cryptoactifs, les instruments liés aux matières premières, les stratégies monotitre, l'effet de levier renforcé, les actifs privés et les contrats sur événement (*event contracts*). La SEC envisage de renforcer l'encadrement de ces fonds.

Le document soulève d'abord la question du statut de « société d'investissement » (*investment company*) au sens de l'Investment Company Act pour les ETF novateurs investissant dans des actifs non qualifiés de titres financiers (*securities*). La SEC interroge la pertinence des tests prévus par la loi pour la qualification de « société d'investissement », ainsi que le maintien des cinq facteurs (développement historique, représentations publiques, activités des dirigeants, nature des actifs, sources de revenus) retenus. Elle sollicite également des avis sur une éventuelle modification de la règle d'autorisation générale des ETF (« 6c-11 »), notamment sur l'opportunité d'introduire des exigences de diversification, des limites de concentration ou des restrictions par émetteur.

Un second axe porte sur le calendrier d'enregistrement, qui permet l'entrée en vigueur automatique - sous 75 ou 60 jours - des créations de fonds par modification de fonds déjà déclarés (*post-effective amendments*). La SEC interroge l'allongement de ces délais pour les ETF

novateurs et la possibilité de suspendre l'entrée en vigueur en cas de commentaires émis par la SEC restés sans réponse.

SITUATION DES MARCHES

Au cours de la semaine écoulée (de vendredi à jeudi), l'indice S&P 500 et le Nasdaq sont en hausse, à 7 483 points (+1,76 %) et 25 833 points (+2,12 %) respectivement. Si la semaine a débuté par un rebond généralisé soutenu par le rééquilibrage trimestriel des portefeuilles, les valeurs ont évolué en ordre dispersé par la suite. Alors que la plupart des secteurs sont repartis à la hausse du fait de la modération des craintes inflationnistes des investisseurs, portant la version équipondérée du S&P 500 à des hauts historiques, le recul prononcé du secteur

des semiconducteurs a fortement pesé sur les indices.

Les rendements des obligations souveraines américaines (*Treasuries*) augmentent sur la semaine, de +9 points de base pour les bons à 2 ans et + 12 points de base pour les bons à 10 ans, atteignant 4,18 % et 4,49 % respectivement, les chiffres en deçà des attentes sur la création d'emploi publiés en fin de semaine n'ayant pas suffi à effacer la hausse de début de semaine liée aux craintes de relèvement des taux directeurs.

BREVES

- Le sentiment des consommateurs, d'après le [sondage](#) de l'Université du Michigan, augmente à 49,5 au mois de juin (après 44,8) mais reste le deuxième niveau le plus bas depuis les années 1970. L'indicateur de confiance des consommateurs du [Conference Board](#) est aussi en hausse de +0,6 pt, pour atteindre 91,2 (après 90,6). La hausse du sentiment général des consommateurs est imputée à la baisse des coûts de l'énergie et au cessez-le-feu entre l'Iran et les Etats-Unis. Toutefois, le coût de la vie reste une préoccupation majeure mentionnée par une grande partie des répondants.
- Selon l'indice des prix [S&P Cotality Case-Shiller U.S. National Home](#), le niveau des prix des maisons individuelles a augmenté de +0,84 % sur un an et de +0,77 % sur un mois en avril. La baisse des prix enregistrée entre juin 2025 et janvier 2026 est effacée, avec un indice atteignant un nouveau plus haut historique à 332,68 en avril 2026.
- Le 30 juin 2026, Paul Atkins, président de la SEC, a [indiqué](#), lors d'un événement organisé par l'Economic Club of New York, que les dépôts bancaires tokenisés pourraient être autorisés dès 2027.
- Le 1er juillet 2026, le Département du Trésor américain a [annoncé](#) la composition de l'offre de placement des Trump Accounts (comptes d'épargne pour enfants bénéficiant d'une contribution fédérale). L'ensemble des versements seront investis par défaut, dès le lancement, dans un fonds ETF actions du gestionnaire State Street, répliquant l'indice S&P 500.